

**La guida numero uno**  
dei prodotti strutturati in Italia

# **Certificate Journal**

**839**

Anno XVIII | 03.05.2024

AVIOLINEE E TURISMO

**Voglia di vacanze**

# Indice

A che punto siamo	<b>4</b>
Approfondimento	<b>5</b>
A tutta Leva	<b>12</b>
Pillolle sottostanti	<b>16</b>
Certificato della Settimana	<b>17</b>
Appuntamenti	<b>20</b>
Appuntamenti Macroeconomici	<b>24</b>
Posta	<b>26</b>
News	<b>27</b>
Analisi Fondamentale	<b>29</b>
Il punto tecnico con IG	<b>34</b>
Il Borsino	<b>35</b>
Nuove Emissioni	<b>36</b>
Analisi Dinamica	<b>38</b>



Resta aggiornato su **iniziative, articoli, notizie e approfondimenti** dal mondo dei certificati

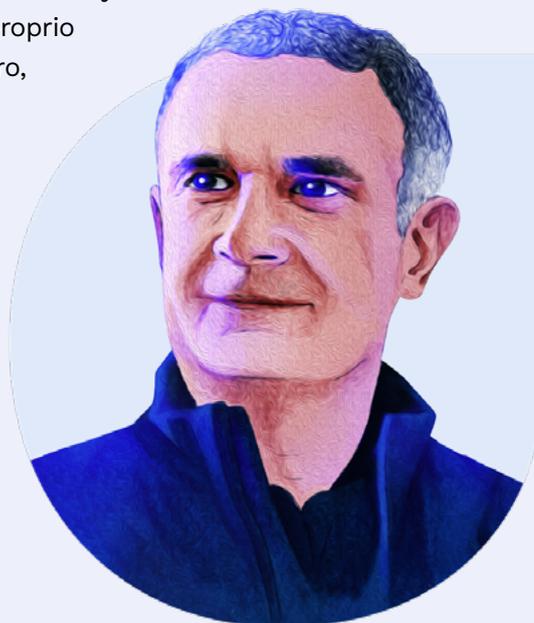
**Segui il canale Telegram**

# L'editoriale

di **Vincenzo Gallo**

**S**eppur con un po' di ritardo, sta arrivando la bella stagione ed è naturale pensare a gite fuori porta e vacanze. Le previsioni per il settore del turismo sono più che mai rosee e secondo i dati diffusi da Demoskopika, in Italia sono previsti 65,8 milioni di arrivi e oltre 266 milioni di presenze, con una crescita rispettivamente pari al 2,1% e all'1,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Questi flussi, secondo le stime del World Travel & Tourism Council, contribuiranno a sostenere l'economia del Bel Paese per 223 miliardi di euro, ovvero l'8,4% in più rispetto allo scorso anno. Dati che dovrebbero ridare slancio anche alle compagnie aeree che stanno ancora sanando i danni procurati dalla pandemia. Abbiamo seguito da vicino le prime trimestrali pubblicate dalle quali è emerso che le compagnie statunitensi sono già sulla via della ripresa mentre stanno ancora faticando quelle europee. Altro tema caldo è quello del settore auto e della transizione verso l'elettrico; anche in questo caso sono i dati del primo trimestre 2024 a dare un riscontro non troppo positivo che lascia intuire come la strada da percorrere per le case automobilistiche sia ancora irta e lunga. Tesla, in particolare, si è resa protagonista di un violento affondo che l'ha portata a rompere momentaneamente un canale ribassista di medio periodo, a cui è seguito un poderoso rimbalzo a seguito del viaggio in Cina compiuto dal suo fondatore Elon Musk che ha riportato i prezzi al di sopra del suo limite inferiore. Nonostante il rimbalzo, molti investitori sono ancora lontani dal loro prezzo di carico e un Phoenix Memory di Barclays emesso sotto la pari è stato strutturato proprio per agevolare il recupero. Emesso a 70 euro, questo certificato punta ad un rendimento potenziale di circa il 17% annuo.

Per restare aggiornati su tutte le novità che riguardano questo segmento, la prossima settimana è ricca di appuntamenti. Si parte martedì con il webinar di Vontobel a cui seguirà, il giorno successivo, quello con Directa. Si passerà poi a venerdì con un doppio appuntamento con Leonteq e Société Générale. ■



# Azionario movimentato nella settimana della Fed

A Cura di  
**Simone Borghi**

La Fed lascia i tassi fermi ed esclude un rialzo mentre emergono segnali di raffreddamento dal job report Usa sui Non Farm Payrolls



I principali indici azionari hanno vissuto una settimana turbolenta, caratterizzata dalla riunione della Fed, dai dati macro importanti e dagli utili societari di alcune big tech Usa. In settimana la Fed ha confermato i tassi di interesse e ha sostanzialmente escluso un aumento. Tuttavia, Powell e colleghi potrebbero lasciare il costo del denaro su livelli restrittivi in mancanza di progressi sul fronte dei prezzi. Inoltre, i dati di oggi sul mercato del lavoro Usa hanno mostrato dei segnali di raffreddamento. I Non Farm Payrolls sono risultati inferiori alle attese (175 mila ad aprile, minimo da sei mesi), dopo aver superato le stime nei cinque mesi precedenti. Inoltre, il tasso di disoccupazione è leggermente aumentato e la crescita media annua dei salari ha parzialmente rallentato. Passando agli utili societari, sono arrivati i conti degli ultimi due titoli dei Magnifici 7. Amazon ha festeggiato in borsa gli utili triplicati a 10 miliardi di dollari nel primo trimestre 2024, ma le previsioni per il trimestre in corso sono sotto le attese. Anche Apple ha fatto un balzo a

Wall Street, grazie soprattutto all'annuncio di un piano di buyback da 110 miliardi di dollari, il più grande della sua storia. I risultati del secondo trimestre fiscale hanno battuto le modeste attese in termini di ricavi e utili, anche se le vendite di iPhone hanno subito una flessione del 10%. Per quanto riguarda il Vecchio Continente, i dati sull'inflazione dell'eurozona hanno confermato la crescita dei prezzi al consumo al 2,4% annuo, in linea con marzo, mentre l'indice core è sceso meno delle attese, dal 2,9% al 2,7%. Buone notizie dal Pil del primo trimestre, in aumento dello 0,3%, che segnala una tenue ripresa per l'economia del blocco dopo la debolezza di fine 2023. In Italia, l'inflazione è scesa allo 0,9% (1% il dato armonizzato) e il Pil è cresciuto più delle aspettative, dello 0,3%. Infine, in serata arriverà il giudizio di Fitch sul rating dell'Italia (attuale BBB con outlook stabile). ●

APPROFONDIMENTO

# Voglia di vacanze

Aviolinee e Turismo: doppia velocità tra i colossi europei e americani: un focus su numeri e prospettive per i settori

A Cura della  
Redazione

Il recente passato ha dimostrato che questo settore risulta essere decisamente vulnerabile alle fluttuazioni economiche globali. Pre Covid, la crescita economica aveva alimentato una domanda costante per i viaggi aerei, spingendo le compagnie aeree ad espandere le loro flotte, aprire nuove rotte e investire in infrastrutture aeroportuali. Lo stop forzato durante la pandemia ha messo in seria difficoltà il comparto, che ancora oggi stenta completamente a riprendersi, tra margini storicamente non elevati, rincari del carburante (arrivato a pesare anche oltre un quarto del totale dei costi operativi di una compagnia aerea), ai quali va aggiunto anche lo stock di debito che hanno dovuto contrarre per sopravvivere durante gli anni pandemici, faticosamente riassorbito grazie a frequenti ricapita-

lizzazioni. Inflazione, tassi di mercato, futuro rallentamento economico, sono i tre pilastri che più potrebbero impattare sui numeri delle big del settore degli aerei e del turismo. La stagione delle trimestrali però ha evidenziato come non tutti i player approcceranno nello stesso modo a queste sfide. Il settore europeo, in particolare con Lufthansa e Air France-KLM, ha mostrato numeri altalenanti mentre in America si viaggia in netta controtendenza, almeno guardando i risultati del primo trimestre di American e United Airlines.

## Aviolinee Europee: le big player del settore

**Lufthansa Group** è una delle compagnie aeree ►



► più grandi d'Europa e opera su scala globale. La sua redditività è stata influenzata da una serie di fattori, tra cui la concorrenza agguerrita, i costi operativi e le fluttuazioni dei prezzi del carburante. La pandemia ha colpito pesantemente Lufthansa, che ha subito perdite significative e ha dovuto ricorrere al sostegno statale per sopravvivere. Il primo trimestre si è chiuso con un taglio dell'outlook per il 2024. In particolare, la compagnia aerea ha dichiarato che gli utili del secondo trimestre saranno inferiori al livello dell'anno precedente, data la riluttanza dei clienti a prenotare in aprile e maggio. È stato annunciato un drastico taglio dei costi operativi, con la società che stopperà i nuovi progetti.

**Air France-KLM** è un'altra grande compagnia aerea europea che ha subito notevoli turbolenze durante la pandemia. La sua esposizione a diverse regioni del mondo ha reso la sua situazione finanziaria particolarmente complessa. La compagnia ha dovuto affrontare sfide legate alla riduzione dei costi, alla ristrutturazione e alla negoziazione con i sindacati.

Il suo successo futuro dipenderà dalla capacità di adattarsi ai cambiamenti delle dinamiche di viaggio e di implementare strategie sostenibili a lungo termine. Per Air France-KLM il primo trimestre si è chiuso con un rosso più ampio del previsto e anche per il vettore franco-olandese, l'obiettivo è ora il taglio dei costi operativi.

**IAG** (International Airlines Group) è la holding che controlla diverse compagnie aeree come British Airways, Iberia, Vueling e Aer Lingus. Anche IAG ha subito perdite significative durante la pandemia, ma ha adottato misure tempesti-

ve per ridurre i costi e preservare la liquidità. Il gruppo è stato attivo nella razionalizzazione delle rotte e nell'adattamento alle mutevoli esigenze dei passeggeri. Il suo successo futuro dipenderà dalla capacità di gestire efficacemente la domanda in evoluzione e di capitalizzare sulle opportunità di crescita una volta che il settore dei viaggi si riprenderà.

**Ryanair** è una delle principali compagnie aeree low-cost in Europa. Grazie al suo modello di business flessibile, Ryanair è stata in grado di resistere meglio alla pressione finanziaria durante la pandemia rispetto ad alcune delle sue controparti tradizionali. Tuttavia, anche Ryanair ha subito perdite significative e ha dovuto ridi-



mensionare le sue operazioni. Il suo successo futuro dipenderà dalla capacità di mantenere i costi bassi, di attirare i passeggeri con tariffe competitive e di capitalizzare sulle opportunità di crescita quando la domanda di viaggi si riprenderà.

### **Aviolinee USA: le big player del settore**

**American Airlines** è la maggiore compagnia aerea al mondo. Durante la pandemia, American ha subito perdite significative e ha dovuto ricorrere al sostegno statale per sostenere le sue opera- ►

zioni. La compagnia è stata attiva nella razionalizzazione delle rotte e nell'implementazione di misure di riduzione dei costi per preservare la liquidità. Il suo successo futuro dipenderà dalla capacità di attirare i passeggeri con tariffe competitive e di capitalizzare sulle opportunità di crescita quando la domanda di viaggi si riprenderà. Unica big USA a mancare le previsioni. La trimestrale ha registrato un utile per azione negativo a quota -0,34 contro il -0,27 atteso. In linea con le previsioni il dato sui ricavi a 12,6B.

**Delta Air Lines** è una delle compagnie aeree più grandi e longeve degli Stati Uniti. Durante la pandemia, Delta ha adottato misure tempestive per ridurre i costi e preservare la liquidità, incluso il ridimensionamento delle operazioni e la negoziazione di accordi con i sindacati. La sua rete globale e la forte presenza nei principali aeroporti le conferiscono un vantaggio competitivo. Il suo successo futuro dipenderà dalla capacità di adattarsi alle mutevoli dinamiche di domanda e di mantenere una solida posizione finanziaria. Trimestrale sopra le attese rilasciata il 10 aprile scorso. Il dato sugli utili per azione è stato positivo a quota 0,45 usd contro una aspettativa di 0,34. Bene anche i ricavi con 12,6B contro un consensus atteso di 12,46B.

**United Airlines** è un'altra grande compagnia aerea statunitense con una presenza globale. Durante la pandemia, United ha adottato misure aggressive per ridurre i costi e preservare la liquidità, incluso il ridimensionamento delle operazioni e la negoziazione di accordi con i sindacati. La compagnia è stata attiva anche

nell'implementazione di politiche per migliorare l'esperienza dei passeggeri e rafforzare la fiducia dei clienti. Il suo successo futuro dipenderà dalla capacità di adattarsi alle mutevoli dinamiche di domanda e di mantenere una solida posizione finanziaria. Ultima trimestrale ha visto un EPS a quota -0,15 usd contro una attesa di -0,57 usd ad azione. Sopra le attese anche il dato sui ricavi a 12,54B contro i 12,46B attesi.

### Le performance ad un anno.

Andiamo a vedere i prezzi, anche per comprendere le performance dei principali titoli del settore durante l'ultimo anno. In scia anche con i recenti dati di bilancio, si confermano le difficoltà per il duo europeo Lufthansa e Air Fran-



ce-KLM che con i rispettivi -24,76% e il -32,53%, sono le due maglie nere del settore. Sulla parità invece American Airlines (+2,59%), mentre sale del 14% EasyJet, +20% per United Airlines Holdings e +25% per IAG. Top performer dell'area Euro si conferma Ryanair a +39,6% mentre Oltreoceano è Delta Air Lines a vestire la maglia verde con un +54,26%.

### Il settore del turismo

A ricomprendere al proprio interno il comparto dei vettori aerei è il macrosettore travel & leisure, che abbraccia tutti i business legati al tur-

smo, come crociere, hotelierie, organizzatori di viaggi e piattaforme per le prenotazioni online: anch'esso ha vissuto anche nel corso dell'ultimo anno una evidente sottoperformance rispetto ai principali indici azionari e in particolare in Europa, dove se lo Stoxx Europe 600 segna ad un anno un +9,64%, il settoriale Stoxx 600 Europe Travel & Leisure è più attardato a quota +2,94%.

## Turismo, settoriali a confronto

A confermare la buona correlazione tra il macrosettore del turismo con quello delle aviolinee, troviamo una corrispondenza anche a livel-

tificati di investimento. Il trio è composto dai titoli TripAdvisor (+70% circa), Airbnb (+34,60%) e infine Booking (+33,39%). Sintomatico di come il settore si sia comportato particolarmente bene in questo periodo, registrando non solo solide performance in Borsa ma anche utili costanti a livello di numeri di bilancio.

## La Shortlist

Per chi volesse puntare sul settore, anche in ottica di diversificazione rispetto a tanti altri comparti di mercato che trovano particolarmente spazio ancora oggi nei portafogli, abbiamo pro-

posto una piccola soluzione dei certificati più interessanti presenti sul secondario. Iniziamo la rassegna con un Cash Collect Memory Step Down (Isin DE000VD0Q1H9) firmato Vontobel, già finito sotto i nostri riflettori da qualche mese. La proposta si aggancia a due vettori come Lufthansa, peraltro attuale worst of



lo geografico di quanto osservato tra compagnie aeree europee ed americane. Anche in questo caso, confrontando gli indici settoriali del travel & leisure, troviamo infatti il mercato americano registrare una performance nettamente migliore di quello europeo. Prendendo come riferimento il Dow Jones US Travel & Leisure, registriamo un +17,56% contro il -2,11% del MSCI Europe Hotel Restaurants and Leisure e contro il +6,98% del MSCI World Hotel Restaurants and Leisure.

## Performance big player settore turismo

Chiudendo il quadro sulle performance analizziamo come si sono comportati i prezzi dei titoli rappresentativi di aziende caratterizzate da business marcatamente innovativi nel settore, che trovano spesso spazio come sottostanti dei cer-

a -4,62% da strike, ed Easy Jet, e a due titoli del settore viaggi come Airbnb e TripAdvisor. La proposta, attualmente scambiata sotto la pari a 98,40 euro, presenta una barriera capitale al 50% e cedola pari all'1,05% mensile con effetto memoria. Prima data autocallabile a fine agosto con trigger già al 95% e successivamente step down dell'1% mese. Buona soluzione anche in ottica di breve termine, con il trigger immediatamente sotto la pari che ad oggi farebbe scattare già il potenziale richiamo anticipato.

Cambiamo struttura e andiamo sull'atipico Magnet (Isin XS2395043370) ideato da Societe Generale che si aggancia ai titoli Easy Jet, Delta Air Lines e United Airlines, con quest'ultimo worst of del paniere a -1,88% da strike. Certificato che gira a quota 99,65 euro e che prevede premi mensili dello 0,81% con prima data di autocall

ad agosto e meccanismo Magnet che entrerà in gioco da quella di settembre: l'autocall scatterà con un trigger pari al maggior valore tra il Floor dell'85% dello strike e il livello del worst of rilevato alla data di valutazione precedente. Un meccanismo che chiaramente facilita le possibilità di richiamo anticipato. Barriera capitale al 50% pari anche al livello trigger per i premi periodici.

Per chi volesse puntare specificatamente sul mondo dei vettori spicca anche un classico Phoenix Memory Step Down di Barclays (Isin XS2751869020) scambiato attualmente sopra la pari a 101,38 euro agganciato alle sorti di American Airlines, Delta Air Lines ed Air France-KLM. Barriera 60% e cedola trimestrale del 2,5% con primo autocall a gennaio 2025 al 100% degli strike e decrescente del 2,5% ogni due rilevazioni trimestrali. Un buon prodotto con autocall ritardato che potrebbe sfruttare appieno l'attuale fase dei tassi di interesse di mercato, variabile chiave per la strutturazione dei prodotti Investment. Per chi volesse avere

un approccio al rischio maggiormente contenuto, immancabile nella selezione anche una soluzione Low Barrier con il Cash Collect Memory Callable di BNP Paribas (Isin NLBNPIT20UP7) quotato oggi a 98,77 euro legato ai titoli American Airlines, Easy Jet e Air France-KLM. Barriera 40% con cedola mensile dello 0,95% e meccanismo callable a discrezione dell'emittente a partire da dicembre 2024.

Rimanendo in tema callability, segnaliamo anche il Phoenix Memory Softcallable di Leonteq (Isin CH1325427016) legato alla sola Lufthansa con barriera 60%, il tutto condito anche da una cedola mensile dello 0,833%.

Prima finestra di potenziale richiamo anticipato a discrezione dell'emittente a partire da luglio prossimo.



ISIN	NOME	EMITTENTE	SCADENZA	SOTTOSTANTI / STRIKE	BARRIERA	CEDOLA %	FREQUENZA	PRIMA DATA AUTOCALLABLE	TRIGGER	SCADENZA
DE000VD0Q1H9	Cash Collect Memory Step Down	Vontobel	24/08/2026	Lufthansa / 7,268 ; TirpAdvisor / 26,67 ; Airbnb / 152,45 ; Easy Jet / 547,3	50%	1,05%	mensile	23/08/2024	95% poi step down 1% mese	19/04/2027
XS2395043370	Phoenix Memory Magnet	Societe Generale	11/08/2025	United Airlines / 52,67 ; Delta Air Lines / 44,8 ; Easy Jet / 446,5	50%	0,81%	mensile	23/09/2024	100% poi meccanismo Magnet	19/04/2027
XS2751869020	Phoenix Memory Step Down	Barclays	26/04/2027	American Airlines / 14,11 ; Air France-KLM / 9,956 ; Delta Air Lines / 47,57	50%	2,50%	trimestrale	21/01/2025	100% poi step down 2,5% ogni 6m	19/04/2027
NLBNPIT20UP7	Cash Collect Memory Low Barrier Callable	BNP Paribas	02/04/2027	American Airlines / 14,57 ; Easy Jet / 536,2 ; Air France-KLM / 9,5	40%	0,95%	mensile	20/12/2024	callable	19/04/2027
CH1325427016	Phoenix Memory Softcallable	Leonteq	01/03/2027	Lufthansa / 7,237	60%	0,83%	mensile	22/07/2024	callable	19/04/2027

## Publicità



PER MAGGIORI INFORMAZIONI  
CLICCA PER CONSULTARE IL SITO  
<https://certificati.leonteq.com>

### NUOVI CERTIFICATI SOFTCALLABLE

Cedole fino al 12% per anno

MAX CEDOLE P.A.*	TITOLI SOTTOSTANTI	BARRIERA	SCADENZA	ISIN
12,00%	Intesa Sanpaolo, Stellantis	60%	29/01/2027	CH1322068177
12,00%	Enel, Intesa Sanpaolo, Stellantis	50%	23/03/2027	CH1336216762
12,00%	Pirelli, Stellantis	60%	12/04/2027	CH1336238881
12,00%	Enel, Fineco, Volkswagen	50%	12/04/2027	CH1336237909
10,00%	Allianz, Deutsche Telekom, DHL Group	60%	12/04/2027	CH1336238915
9,00%	Intesa Sanpaolo, Leonardo, Moncler	60%	03/03/2027	CH1251795915
9,00%	Assicurazioni Generali, AXA, NN Group, Prudential	50%	02/04/2027	CH1336221945
9,00%	Banco BPM, Intesa Sanpaolo, Stellantis, Tenaris	60%	01/09/2027	CH1290280945

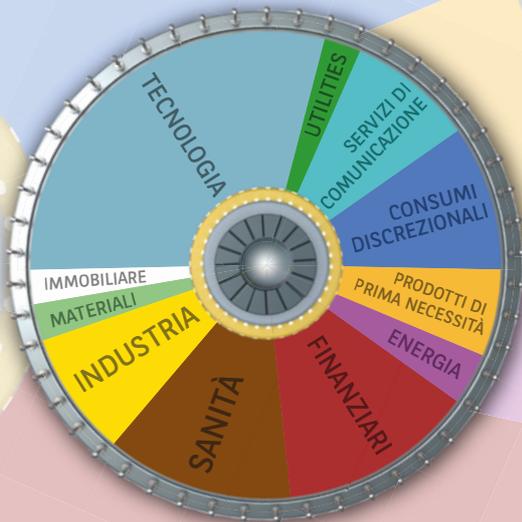
\*Cedole condizionate: la percentuale indica l'importo massimo per anno della somma delle cedole condizionali (pagabili periodicamente). Tale percentuale è puramente indicativa in quanto non vi è garanzia che si verifichino le condizioni per l'ottenimento dell'intero importo (e l'importo effettivamente pagato potrebbe essere anche pari a zero).

Denominazione: EUR 1'000

Emittente: Leonteq Guernsey / EFG International AG

Mercato: EuroTLX

# MINIFUTURE SU ETF SETTORIALI



I **Minifuture Certificates su ETF** permettono di investire a leva al rialzo (Long), consentendo all'investitore di impiegare solo una parte del capitale che avrebbe dovuto utilizzare nel caso di un investimento diretto nel sottostante e senza problemi di marginazione. Il resto del capitale, pari allo Strike, è infatti messo a disposizione dall'Emittente. Questi Certificates si caratterizzano, inoltre, per la presenza di un livello di Knock-out che funziona come un meccanismo di stop loss automatico, per cui non è possibile perdere oltre al capitale investito. I Minifuture sono adatti a investimenti a leva non solo giornaliera, ma anche multigiornaliera grazie alla leva dinamica: nel momento in cui si acquista un determinato Minifuture, si fissa un certo livello di Leva Finanziaria, che resta invariata fino alla chiusura della relativa posizione, evitando il cd. compounding effect<sup>1</sup> tipico dei prodotti a leva fissa (come Certificate ed ETF).

## CARATTERISTICHE PRINCIPALI:

► **Liquidità e facilità di negoziazione:** sono negoziati sul SeDeX (MTF), mercato gestito da Borsa Italiana.

► **Non necessitano di alcun margine per l'apertura della posizione.**

► **Rischio di perdita, anche totale, del capitale investito.**

ISIN	SOTTOSTANTE	STRIKE*	LEVA
NLBNPIT20F54	UTILITIES SELECT SECTOR SPDR FUND Mini Long	44,1705 \$	3,11
NLBNPIT20F13	MATERIALS SELECT SECTOR SPDR FUND Mini Long	62,3382 \$	3,06
NLBNPIT20EX5	INDUSTRIAL SELECT SECTOR SPDR FUND Mini Long	85,4215 \$	3,18
NLBNPIT20ET3	HEALTH CARE SELECT SECTOR SPDR FUND Mini Long	102,5349 \$	3,41
NLBNPIT20EP1	FINANCIAL SELECT SECTOR SPDR FUND Mini Long	28,4761 \$	3,16
NLBNPIT20ELO	ENERGY SELECT SECTOR SPDR FUND Mini Long	60,9132 \$	2,76
NLBNPIT20G56	TECHNOLOGY SELECT SECTOR SPDR FUND Mini Long	144,0264 \$	3,26
NLBNPIT20GQ6	CONSUMER STAPLES SELECT SECTOR SPDR FUND Mini Long	67,4266 \$	9,27
NLBNPIT20G88	CONSUMER DISCRETIONARY SELECT SECTOR SPDR FUND Mini Long	128,7078 \$	3,45

<sup>1</sup> Il Compounding Effect è un effetto matematico che si ritrova nei prodotti con una leva fissa (siano essi Certificate, ETC o ETF a leva) dovuto al ricalcolo della leva stessa su base giornaliera.

\* Valori aggiornati 02/04/2024.

**SCOPRILI TUTTI SU [investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it)**

Per maggiori informazioni



[investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it)

### Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima di adottare una decisione di investimento, al fine di comprenderne appieno i potenziali rischi e benefici connessi alla decisione di investire nei Certificate, leggere attentamente il Base Prospectus for the issuance of Certificates approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 31/05/2023, come aggiornato da successivi supplementi, le Condizioni Definitive (Final Terms) relative ai Certificate e la Nota di Sintesi e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'Emittente e al Garante, all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale, nonché il relativo documento contenente le informazioni chiave (KID), ove disponibile. Tale documentazione è disponibile sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it). L'approvazione del Base Prospectus non dovrebbe essere intesa come approvazione dei Certificate. Il presente documento costituisce materiale pubblicitario e le informazioni in esso contenute hanno natura generica e scopo meramente promozionale e non sono da intendersi in alcun modo come ricerca, sollecitazione, raccomandazione, offerta al pubblico o consulenza, in materia di investimenti. Inoltre, il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire la stessa ai fini di una corretta decisione di investimento. L'investimento nei Certificate comporta, tra gli altri, il rischio di perdita totale o parziale dell'importo Nozionale, nonché il rischio Emittente e il rischio di assoggettamento del Garante agli strumenti di gestione delle crisi bancarie (bail-in). Ove i Certificate siano venduti prima della scadenza, l'investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui i Certificate siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. Le informazioni e i grafici a contenuto finanziario qui riportati sono meramente indicativi e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo. Informazioni aggiornate sulla quotazione dei Certificate sono disponibili sul sito web [investimenti.bnpparibas.it](https://investimenti.bnpparibas.it).



**BNP PARIBAS**

La banca  
per un mondo  
che cambia

# Apple, la mela che piace

Entusiasmo degli analisti e forti fondamentali guidano l'ottimismo su Apple nonostante le tensioni cinesi.

Apple Inc. si impone nuovamente all'attenzione degli analisti di mercato in seguito ai risultati finanziari e alle dinamiche di mercato che delineano il profilo di un'azienda non solo in espansione ma anche attenta alle dinamiche sociali e ambientali. Nell'ultima trimestrale pubblicata nella serata di giovedì 2 maggio, si legge che la società fondata da Steven Jobs ha registrato ricavi in calo del 4,3% a 90,75 miliardi, mentre l'utile netto è calato del 2,2% a 23,6 miliardi battendo le stime degli analisti. A margine dei risultati ottenuti il consiglio di amministrazione ha proposto un piano di buyback di fino a 110 miliardi di dollari e l'aumento del 4% del dividendo, a 25 centesimi. Analizzando le performance per segmento, emerge una crescita consistente nelle vendite di iPhone, iPad, Mac, servizi di

musica digitale e accessori, una gamma di prodotti che si conferma pilastro del successo continuo dell'azienda. La forte presenza nelle piattaforme digitali come App Store e i servizi di abbonamento Apple Arcade e Apple TV+ segnalano un'espansione strategica in settori ad alto potenziale di crescita. Inoltre, Apple continua a investire in inno-

vazione, come dimostrato dai lanci di prodotti e servizi in ambito di salute digitale e fitness con Apple Fitness+. Il sentiment del mercato, riflesso dai rating degli analisti, palesa una convinzione positiva verso le prospettive di Apple, con un consenso alquanto ottimistico che suggerisce un forte segnale di acquisto: in particolare, il target di



prezzo medio suggerisce un rialzo potenziale del 17,04%, confermando la fiducia nell'andamento futuro del titolo. Sul fronte della sostenibilità, il punteggio ESG di Apple è particolarmente rilevante, con un complessivo 8 su 10, rivelando un impegno serio e misurabile verso questioni ambientali, sociali e di governance. ▶

► Apple brilla in particolare per l'uso responsabile delle risorse e per la gestione delle emissioni, riconfermando il proprio ruolo di leader nella tecnologia green e nell'innovazione sostenibile. Questa attenzione verso le tematiche ESG, insieme alle iniziative come la riduzione delle emissioni e la responsabilità di prodotto, riflette un impegno che va oltre il profitto, delineando un'azienda consapevole del suo impatto sociale e ambientale. Da un'analisi tecnica del titolo in Borsa, le prospettive rialziste emergono con chiarezza: Apple ha superato la pivot point a 167,25, puntando a target di 170,50 e 173,00. Questi dati sono supportati dall'R-SI, che indica spazio per ulteriori movimenti positivi, e dalle Bande di Bollinger, che suggeriscono una volatilità in aumento con la media mobile a 20 giorni che offre un supporto dinamico. Questi elementi tecnici, insieme ai supporti a 166,00 e a 164,00, forniscono un contesto favorevole per gli investitori a lungo termine. In conclusione, la combinazione di una forte base finanziaria, una valutazione positiva da parte degli analisti, un impegnativo profilo ESG e segnali tecnici al rial-

zo pongono Apple in una posizione privilegiata nel panorama degli investimenti tecnologici. Gli investitori attenti potranno vedere in Apple non solo un'opportunità di crescita ma anche un esempio di come l'innovazione possa andare di pari passo con la responsabilità sociale. Per sfruttare i movimenti direzionali sul titolo Apple sono quotati sul SeDeX sia soluzioni a leva fissa che dinamica. In particolare, nell'ambito dei leva fissa, sono Vontobel e Société Générale gli emittenti che propongono strutture sia long che short con leve giornaliere di varie leve per i leva fissa, per un numero complessivo di 6 prodotti. Ricordiamo di come si tratti di strumenti particolarmente adatti nell'ambito di una operatività di breve o brevissimo termine per via dell'effetto dell'interesse composto che caratterizza questi strumenti.

Di maggiore entità l'offerta di certificati a leva dinamica, adatti sia per il trading direzionale che per strategie di copertura, hedging o spread-trading. Si contano infatti un totale di 90 proposte offerte dall'emittente BNP Paribas (12 prodotti), UniCredit (16), Vontobel (38) e Société Générale (24). ●



## Leva Fissa di Société Générale

TIPO	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Leva Fissa 5X Long	Società Generale	Apple Inc.	-	Open End	DE000SF2E0L6
Leva Fissa -5X Short	Società Generale	Apple Inc.	-	Open End	DE000SF2E0H4

## Selezione certificati a leva dinamica di BNP Paribas

TIPO	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Apple Inc.	134,300	Open End	NLBNPIT10A10
Turbo Unlimited Long	BNP Paribas	Apple Inc.	123,630	Open End	NL0015447848
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Apple Inc.	201,940	Open End	NLBNPIT1SH11
Turbo Unlimited Short	BNP Paribas	Apple Inc.	229,450	Open End	NLBNPIT1QTG4

## Selezione Turbo UniCredit

TIPO	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Apple Inc.	144,990	Open End	DE000HC3JQK8
Turbo Unlimited Long	UniCredit	Apple Inc.	139,390	Open End	DE000HC3JQJ0
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Apple Inc.	205,630	Open End	DE000HD1F9M3
Turbo Unlimited Short	UniCredit	Apple Inc.	215,670	Open End	DE000HD1F9N1

## Selezione Turbo Société Générale

TIPO	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Società Generale	Apple Inc.	136,410	Open End	DE000SN0YYD6
Turbo Unlimited Long	Società Generale	Apple Inc.	124,520	Open End	DE000SN2EN98
Turbo Unlimited Short	Società Generale	Apple Inc.	201,480	Open End	DE000SH74QT3
Turbo Unlimited Short	Società Generale	Apple Inc.	216,010	Open End	DE000SV9M7M9

## Selezione Turbo Vontobel

TIPO	EMITTEnte	SOTTOSTANTE	LIVELLO KNOCK OUT	SCADENZA	ISIN
Turbo Unlimited Long	Vontobel	Apple Inc.	140,600	Open End	DE000VD12CW0
Turbo Unlimited Long	Vontobel	Apple Inc.	129,330	Open End	DE000VX563J5
Turbo Unlimited Short	Vontobel	Apple Inc.	201,470	Open End	DE000VX56E39
Turbo Unlimited Short	Vontobel	Apple Inc.	192,400	Open End	DE000VM796B1

# Analisi Tecnica



**G**rande prova di forza per Apple a Wall Street all'indomani dei conti trimestrali (pubblicati a mercato chiuso). Il titolo ha aperto oggi con un ampio gap up toccando un massimo intraday a 187 dollari (+8%), grazie soprattutto all'annuncio di un piano di buyback da 110 miliardi di dollari, il più grande della sua storia. I risultati del secondo trimestre fiscale hanno battuto le modeste attese in termini di ricavi e utili, anche se le vendite di iPhone hanno subito una flessione del 10%. Dal punto di vista grafico, il titolo ha superato oggi in un solo colpo le principali me-

die mobili a 50 giorni (linea gialla) e a 200 periodi (linea arancione) dando un chiaro segnale positivo in termini di sentiment di mercato. In tale scenario, il prossimo ostacolo al rialzo è la resistenza a 187 dollari che, se infranta, potrebbe aprire ad allunghi verso 191 e 195 dollari. Al ribasso, invece, la rottura del supporto a 183 dollari potrebbe generare debolezza con target 178 e 175 dollari.

A Cura di  
**Ufficio Studi FOL**



# Pillole sui sottostanti

## Enel: buyback fino a 2 miliardi

Nell'assemblea del 23 maggio prossimo, l'ad Flavio Cattaneo proporrà all'assemblea degli azionisti un buyback per un massimo di 500 milioni di azioni, pari al 4,92% circa del capitale, con un esborso fino a due miliardi di euro. Il nuovo piano di riacquisto andrebbe a sostituire quello in scadenza il 10 novembre 2024 con il fine di offrire agli azionisti uno strumento ulteriore di monetizzazione del proprio investimento. A oggi Enel possiede poco più di 10 milioni di azioni proprie, ovvero circa lo 0,1% circa del capitale sociale.

## Credit Agricole, ottima la trimestrale

Batte le attese Credit Agricole SA. Il gruppo bancario ha chiuso il primo trimestre con un utile netto in aumento del 55%, aiutato dalle vendite delle divisioni corporate e investment banking, mentre l'utile netto nel periodo gennaio-marzo è salito a 1,9 miliardi di euro, ben al di sopra degli 1,48 miliardi di euro delle stime degli analisti. Credit Agricole, controllata da 39 banche regionali, ha detto di essere sulla buona strada per raggiungere i propri obiettivi finanziari per il 2025 con un anno di anticipo. Gli obiettivi comprendono un utile netto annuale sottostante di oltre 6 miliardi di euro e un Rote superiore al 12%.

## Amazon, l'utile netto triplica ma delude la guidance

Amazon ha pubblicato dati trimestrali dai quali si evince che il gruppo ha registrato vendite nette in crescita del 13% a 143,31 miliardi di dollari, superiori rispetto ai 142,59 miliardi del consensus. L'utile operativo è balzato a 15,3 miliardi, rispetto ai 4,8 miliardi del primo trimestre 2023, ed è risultato superiore ai 10,95 miliardi delle stime. L'utile netto triplica a 10,4 miliardi da 3,2 miliardi, corrispondente a un utile per azione di 0,98 dollari. Anche per il 2024 la società prevede una crescita delle vendite nette tra 144,0 e 149,0 miliardi di dollari, al di sotto dei 150,21 miliardi attesi dagli analisti.

## Stellantis, doccia fredda dalla trimestrale

Settimana in pesante flessione per il titolo Stellantis dopo la pubblicazione della trimestrale. In particolare, i numeri del gruppo italo-francese mostrano che il fatturato netto del primo trimestre 2024 è stato pari a 41,7 miliardi di euro, in diminuzione del 12% rispetto al primo trimestre 2023. Le consegne consolidate sono invece state pari a 1,335 milioni, in calo del 10% su base annua, riflettendo le azioni sulla produzione e sulla gestione dello stock in preparazione dell'arrivo dei nuovi prodotti nel secondo semestre 2024. Il gruppo sta infine portando avanti il piano di riacquisto di azioni proprie da 3 miliardi di euro che intende completare entro l'anno.

# Tesla, Never Say Die

**Nel giro di una settimana la creatura di Musk ha invertito la rotta, almeno graficamente. Da Barclays un certificato ideale per strutturare una strategia recovery.**

**S**e il mercato ci ha insegnato qualcosa in questi ultimi giorni (oltre al fatto che le azioni di correggere proprio non ne vogliono sapere) è che non bisogna mai commettere l'errore di dare per "bollito" un titolo o un'azienda, soprattutto quando si ha a che fare con le barriere discrete dei certificati di investimento. L'esempio più lampante in Europa è quello di Philips (controllata della holding Exor), che in una sola seduta di contrattazione ha messo a segno un +29% (toccando anche il +47% intraday). Il motivo? Un accordo transattivo con il quale Philips ha patteggiato una multa da \$1,1 mld con le autorità statunitensi per il caso dei ventilatori difettosi. E al mercato una notizia che dirada le nubi all'orizzonte, riducendo o azzerando le incertezze future, piace come poche altre, mettendo in moto movimenti estremi anche su titoli non esattamente volatili. Se poi ci si sposta su titoli notoriamente più ballerini, come ad esempio Tesla, basta davvero poco per invertire il pattern di breve/medio periodo. E così, all'indomani di una trimestrale non propriamente positiva accolta, però bene dagli operatori (+12%), è arrivata la svolta con il viaggio in Cina di Elon Musk, che non solo ha ottenuto l'ammissione delle automobili

Tesla nel registro dei veicoli che rispettano i requisiti nazionali di sicurezza dei dati, aprendo le porte del mercato cinese alle auto a guida autonoma prodotte dal colosso EV statunitense, ma ha anche stretto un'alleanza strategica con Baidu proprio per ▶

<b>NOME</b>	PHOENIX MEMORY
<b>EMITTENTE</b>	Barclays
<b>SOTTOSTANTE</b>	Tesla / Unicredit / Banco BPM
<b>STRIKE</b>	188,14 / 31,305 / 5,55
<b>BARRIERA</b>	70%
<b>PREMIO</b>	1%
<b>TRIGGER PREMIO</b>	75%
<b>EFFETTO MEMORIA</b>	sì
<b>FREQUENZA</b>	Trimestrale
<b>AUTOCALLABLE</b>	04/03/2027
<b>TRIGGER AUTOCALL</b>	100%
<b>SCADENZA</b>	13/03/2028
<b>MERCATO</b>	Cert-X
<b>ISIN</b>	XS2727205507

► quanto riguarda l'implementazione del suo sistema Full-Self Driving, puntando così ad espandere significativamente la propria presenza sul mercato cinese. La doppia news ha letteralmente fatto volare le azioni Tesla, che dopo l'affondo in area \$140, hanno trovato il rimbalzo fino in area \$200 (+43% in appena quattro sedute di contrattazione). Il certificato che abbiamo messo sotto la lente oggi vede proprio Tesla come titolo worst of, accompagnata da due banche, Unicredit e Banco BPM, che hanno superato a dir poco egregiamente lo stacco cedola, riassorbito in appena cinque sedute. Parliamo del Phoenix Memory (ISIN XS2727205507) emesso da Barclays; la forza del certificato non risiede certamente nella consistenza dei premi periodici a memoria (trigger premio posto al 75% dei rispettivi strike price), pari all'1% trimestrale (4% p.a.), ma nel prezzo di acquisto ampiamente al di sotto della parità (attualmente pari a circa 70 euro), rendendolo ideale per una strategia recovery da attuare per recupero delle perdite derivanti da un investimento sulla stessa Tesla o su altri certificati con perdite di circa il 30%. In questo caso, il principale alleato del possessore del certificato sarà il fattore tempo, con il prezzo del prodotto che tenderà a convergere verso il nominale all'av-

vicinarsi delle date autocall, qualora ovviamente tutti i sottostanti siano sufficientemente vicini ai rispettivi trigger: a partire dalla data di osservazione del 4 marzo 2027 e per le successive date a cadenza trimestrale, il prodotto rimborserà anticipatamente il valore nominale, pari a 100 euro, qualora tutti i titoli rilevino al di sopra del 100% dei rispettivi strike price (il trigger autocallabile è fisso). Qualora si giunga alla data di osservazione finale del 6 marzo 2028 senza che il certificato sia stato richiamato, il prodotto rimborserà il proprio valore nominale, qualora Tesla, titolo peggiore che attualmente compone il paniere (al 95,68% dello strike price) non perda un ulteriore -27% circa dalla quotazione corrente (è invece necessario non perdere più del 22% qualora si punti anche all'incasso del premio periodico), in virtù delle rispettive barriere poste al 70% degli strike. Al di sotto del livello barriera, il valore di rimborso del certificato verrà invece diminuito della performance negativa del titolo worst of, che verrà calcolata a partire dallo strike price. Il certificato è quotato sul Cert-X ad un prezzo lettera pari a 70 euro circa, con un rendimento ottenibile dall'investitore pari al 16,8% circa su base annua, in caso di mantenimento della barriera a scadenza. ■

## Analisi di scenario

Var % Sottostante	-70%	-50%	-30%	-27% (B)	-22% (TC)	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	50%	70%
Prezzo Sottostante	54,00	90,01	126,01	131,41	140,41	144,01	162,01	180,01	198,01	216,01	234,01	270,02	306,02
Rimborso Certificato	28,70	47,84	67,0	69,9	100	116	116	116	116	116	116	116	116
P&L % Certificato	-58,98%	-31,64%	-4,29%	-0,19%	42,90%	65,76%	65,76%	65,76%	65,76%	65,76%	65,76%	65,76%	65,76%
P&L % Annuo Certificato	-15,27%	-8,19%	-1,11%	-0,05%	11,10%	17,02%	17,02%	17,02%	17,02%	17,02%	17,02%	17,02%	17,02%
Durata (Anni)	3,86	3,86	3,86	3,86	3,86	3,86	3,86	3,86	3,86	3,86	3,86	3,86	3,86

(B) = Barriera TC= Trigger cedola TA= Trigger Autocall



# Seguo il lusso con i Tracker Open End

## Tracker Open End Certificate sulle azioni del lusso mondiale in negoziazione su Borsa italiana

In negoziazione su SeDeX-MTF (Borsa Italiana) nuovi Tracker Open End Certificate in Euro legati alle principali azioni del settore lusso quotate in mercati stranieri. I Tracker Open End seguono l'andamento dell'azione Sottostante moltiplicato per il Multiplo e convertito in Euro attraverso il tasso di cambio, senza meccanismi di protezione del capitale. Non sono presenti commissioni di gestione\*.

Il possesso del Certificate non conferisce quote azionarie del Sottostante né diritti da esso derivanti quali ad esempio il diritto di voto. Tuttavia, nel caso in cui l'azione Sottostante distribuisse dividendi superiori al Livello di Pagamento del Dividendo, i Tracker Open End Certificate liquideranno ai possessori del Certificate un ammontare lordo in Euro pari al dividendo corrisposto dal titolo Sottostante moltiplicato per il Fattore di retrocessione ed il Multiplo, convertito in Euro tramite il tasso di cambio ove applicabile. In caso contrario, il Certificate non pagherà alcun ammontare aggiuntivo in tale periodo di osservazione dei dividendi.

L'investitore è esposto al rischio di perdita anche totale del capitale investito.

ISIN	Codice di Negoziazione	Sottostante	Multiplo	Livello di Pagamento del Dividendo	Fattore di retrocessione
DE000HD4P2Y8	UAMART	ASTON MARTIN	1	2 GBp	100%
DE000HD4Q643	UBURBY	BURBERRY	1	20 GBp	100%
DE000HD4Q627	UZEGNA	ERMENEGILDO ZEGNA	1	0,024 EUR	85%
DE000HD4Q635	UPRADA	PRADA	1	0,03 EUR	98,80%

\*Per ulteriori informazioni sui costi, consultare la documentazione. Aliquota fiscale: 26%. Negoziazione: SeDeX-MTF (Borsa Italiana).



State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Strumenti finanziari strutturati a complessità molto elevata a capitale non protetto e non garantito.

800.01.11.22 – [info.investimenti@unicredit.it](mailto:info.investimenti@unicredit.it)



**Messaggio Pubblicitario.** Questo annuncio ha finalità pubblicitarie ed è pubblicato da UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano, membro del gruppo UniCredit. UniCredit Bank GmbH - Succursale di Milano è soggetto regolato dalla Banca Centrale Europea, Banca d'Italia, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e BaFin. I Certificates emessi da UniCredit Bank GmbH sono negoziati su SeDeX-MTF di Borsa Italiana dalle 9:05 alle 17:30. Prima di ogni investimento leggere il Prospetto di Base, i relativi supplementi al Prospetto di Base, le Condizioni Definitive e il Documento Contenente le Informazioni Chiave (Key Information Document - KID) disponibili sul sito [www.investimenti.unicredit.it](http://www.investimenti.unicredit.it) al fine di comprendere a pieno i potenziali rischi e benefici connessi all'investimento. Il programma per l'emissione (Base Prospectus for Tracker Open End Securities with Single-Underlying (without capital protection)) è stato approvato da Consob, BaFin o CSSF e passaportato presso Consob. Le Condizioni Definitive sono disponibili nella pagina relativa a ciascuno strumento attraverso il motore di ricerca. L'approvazione del prospetto non è da intendersi come approvazione dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In relazione alle conoscenze e all'esperienza, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento, i Certificates potrebbero risultare non adeguati per tutti gli investitori. Si invitano pertanto gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti prima di effettuare l'investimento. Il rendimento può variare in funzione del prezzo di negoziazione sul SeDeX-MTF di Borsa Italiana. Questo annuncio non costituisce un'offerta di vendita né una sollecitazione all'investimento.

# Appuntamenti da non perdere

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**



7 maggio

## Webinar con Vontobel

È in programma per il prossimo 7 maggio alle 17:30 il nuovo webinar di Vontobel. In particolare, Pierpaolo Scandurra e Jacopo Fiaschini, Digital Investing - Flow Products Distribution Italy in Vontobel, guarderanno all'interno dell'offerta dell'emittente svizzera e più in particolare ai Tracker e ai Cash Collect. [Per informazione e registrazioni:](#)

[https://cloud.mail.vontobel.com/landing\\_webinars\\_markets?webSeriesName=200265727](https://cloud.mail.vontobel.com/landing_webinars_markets?webSeriesName=200265727)

8 maggio

## Webinar Directa e CeD

Dalla collaborazione tra Certificati e Derivati e Directa è nato un ciclo di Webinar per scoprire i Certificati. Una guida dettagliata che svela la natura dei certificati la loro classificazione e le dinamiche operative. Il programma prevede quattro punti fondamentali che sono:

- Cosa sono i certificati e la loro classificazione
- Concetti fondamentali di dividendi e volatilità
- Il trattamento fiscale dei certificati
- Recupero minusvalenze con esempi pratici

Il terzo appuntamento con Pierpaolo Scandurra e Stefano Bargiacchi è previsto per il prossimo 8 maggio alle ore 17:30. [Per informazione e registrazioni:](#)

<https://servizi.directatrading.com/Webinar/?fold=20240214145227>

9 maggio

## Webinar con Leonteq e CeD

È fissato per il 9 maggio il prossimo appuntamento con l'emittente svizzera Leonteq che si conferma una delle più attive sul comparto dei certificati di investimento, continuando a proporre strutture che consentono di creare rendimento e diversificazione di portafoglio. Nel prossimo incontro Pierpaolo Scandurra e Marco Occhetti analizzeranno le migliori opportunità sul mercato. [Per info e iscrizioni:](#)

<https://register.gotowebinar.com/register/1366750543747422219>

9 maggio

## Webinar con SocGen e CeD

Il 9 maggio alle 17:00 andrà in onda lo speciale webinar intitolato “Dall’equity replacement all’equity protection, passando per gli investimenti equity tematici: soluzioni ottimizzate con i certificati di investimento” realizzato in collaborazione con Société Générale. In particolare, insieme a Pierpaolo Scandurra e Camilla Ventura, Director / Listed Products Sales di SocGen, saranno analizzati i possibili utilizzi di diverse tipologie di certificati di investimento, evidenziandone i principali benefici e i rischi in diversi scenari di mercato e rispetto all’investimento diretto nel sottostante.

[https://www.youfinance.it/investi-bene-2024/registrazione/?gotourl=%2Finvesti-bene-2024%2Fcalendario%23e\\_XS8PXHNRV4XB](https://www.youfinance.it/investi-bene-2024/registrazione/?gotourl=%2Finvesti-bene-2024%2Fcalendario%23e_XS8PXHNRV4XB)

Tutti i Lunedì, Mercoledì e Venerdì

## La CeDLive si fa in tre

In diretta tutti i lunedì, mercoledì e venerdì alle 15:40 il format settimanale della CED|LIVE. Giovanni Picone, Senior Analyst di Certificati e Derivati, a pochi minuti dal suono della campanella a New York commenterà con i suoi ospiti l’andamento dei mercati, fornendo spunti operativi e approfondimenti sui temi più caldi. Per seguire la diretta o per guardare le registrazioni delle puntate.

<https://www.youtube.com/@cedlabacademy802>

Tutti i giorni

## Morning Trading Show di BNP Paribas

Ogni giorno, dal lunedì al venerdì, alle 09:00 sul canale Youtube di BNP Paribas Nevia Gregorini, Matteo Montemaggi e Stefano Serafini faranno il punto sui market mover e sui livelli chiave dei principali mercati finanziari.

<https://www.youtube.com/@InvestimentiBNPParibas>

Tutti i Lunedì

## Invest TV con Vontobel

Tutti i lunedì va in onda Invest Tv un appuntamento settimanale con il mondo dei certificati emessi dall’emittente svizzera che guarderà sia al segmento Investment, con un focus sui Tracker più interessanti, che a quello leverage con una sfida tra due squadre di trader. [Maggiori informazioni e dettagli su: https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima\\_puntata](https://certificati.vontobel.com/IT/IT/Investv/Ultima_puntata)

Ogni martedì alle 17:30

## House of Trading – Le carte del Mercato

Trasmissione di BNP Paribas dedicata al trading, condotta da Riccardo Designori, vedrà gli sfidanti saranno divisi in due squadre, che metteranno sul mercato 5 strategie operative long/short sui sottostanti preferiti, siano essi indici di Borsa, materie prime, valute, azioni italiane o estere. Le due squadre saranno composte da trader di grande esperienza come Nicola Para, Tony Cioli Puviani e Giovanni Picone di Certificati e Derivati, Stefano Serafini, Nicola Duranti e Giovanni Prisco. Per il team dell'Ufficio Studi di investire.biz che compone la squadra degli analisti, in gara Luca Discacciati, Enrico Lanati, Alessandro Venuti e Paolo D'Ambra. [Le puntate sono disponibile sul sito e sul canale youtube di BNP Paribas raggiungibili ai seguenti link:](#)

<https://investimenti.bnpparibas.it/quotazioni/houseoftrading> e

<https://www.youtube.com/channel/UCW0X-rKZdf9nj1oa02Z4BWw>

Tutti i lunedì

## Borsa in diretta TV

Immane appuntamento del lunedì alle 17:30 con Borsa in diretta TV, la finestra sul mondo dei certificati di investimento realizzato dallo staff di BNP Paribas. All'interno del programma, ospiti trader e analisti sono chiamati a commentare la situazione dei mercati. [La trasmissione è fruibile su http://www.borsaindiretta.tv/](http://www.borsaindiretta.tv/), canale dove è possibile trovare anche le registrazioni precedenti.

Publicità



Fai click nella tabella e consulta la scheda di ogni certificato

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Ferrari	Discount Certificate	29/12/2025	DE000SW8VTN3	291,6000 EUR
FinecoBank Banca Fineco Ord Sh	Discount Certificate	29/12/2025	DE000SW8VTV6	13,0400 EUR
Leonardo	Discount Certificate	29/12/2025	DE000SW8VT05	16,7500 EUR
Mediobanca Spa	Discount Certificate	29/12/2025	DE000SW8VT47	10,4600 EUR

SOTTOSTANTE	PRODOTTO	SCADENZA	ISIN	PREZZO LETTERA
Moncler	Discount Certificate	29/12/2025	DE000SW8VT96	51,8000 EUR
Pirelli & C Ord Shs	Discount Certificate	29/12/2025	DE000SW8VUF7	5,5400 EUR
STMicroelectronics	Discount Certificate	29/12/2025	DE000SW8VUL5	29,0300 EUR
Tenaris SA	Discount Certificate	29/12/2025	DE000SW8VUU6	13,0400 EUR

# NUOVI EQUITY PROTECTION CERTIFICATE

PUBBLICITÀ

**IMPORTO MINIMO DI RIMBORSO A  
SCADENZA PARI A 100 EURO LORDI**

Societe Generale rende disponibili su Borsa Italiana (SeDeX) 10 Equity Protection Certificate (con Cap) su azioni e materie prime.

ISIN Certificato	Sottostante	Strike	Cap	Prezzo di Emissione del Certificato	Importo Minimo	Importo Massimo	Livello di protezione all'Emissione <sup>1</sup>	Rendimento massimo lordo all'Emissione <sup>2</sup>	Data di Valutazione finale - Data di Scadenza
DE000SW7SCG1	Eni	14,64 €	18,30 €	99,85 €	100 €	125 €	100,15%	25,19%	18/03/2027 - 25/03/2027
DE000SW7SCH9	UniCredit	31,00 €	38,75 €	101,10 €	100 €	125 €	98,91%	23,64%	18/03/2027 - 25/03/2027
DE000SW7SCJ5	Enel	6,20 €	8,37 €	99,90 €	100 €	135 €	100,10%	35,14%	18/03/2027 - 25/03/2027
DE000SW7SCK3	Intesa Sanpaolo	3,00 €	4,05 €	102,80 €	100 €	135 €	97,28%	31,32%	18/03/2027 - 25/03/2027
DE000SW7MXM8	Oro	\$2.165,00	\$2.381,50	99,65 €	100 €	110 €	100,35%	10,39%	19/12/2025 - 30/12/2025
DE000SW7MXN6	Oro	\$2.165,00	\$2.403,15	100,00 €	100 €	111 €	100%	11,00%	19/12/2025 - 30/12/2025
DE000SW7MXP1	Argento	\$24,50	\$26,95	99,20 €	100 €	110 €	100,81%	10,89%	19/12/2025 - 30/12/2025
DE000SW7MXQ9	Argento	\$24,50	\$27,44	99,90 €	100 €	112 €	100,10%	12,11%	19/12/2025 - 30/12/2025
DE000SW7PUS4	Petrolio WTI (Future Dic. 2025)	\$70,00	\$74,90	98,35 €	100 €	107 €	101,68%	8,80%	17/11/2025 - 24/11/2025
DE000SW7PUT2	Petrolio WTI (Future Dic. 2025)	\$70,00	\$77,00	99,50 €	100 €	110 €	100,50%	10,55%	17/11/2025 - 24/11/2025

**Profilo di rimborso a scadenza:** se, alla Data di Valutazione finale, il Prezzo di Riferimento<sup>3</sup> del sottostante è **superiore o uguale al Cap**, viene corrisposto un importo lordo di rimborso predefinito pari all'**Importo Massimo**; se invece il Prezzo di Riferimento<sup>3</sup> del sottostante è inferiore al Cap ma **pari o superiore allo Strike**, viene corrisposto un importo lordo di rimborso pari a **100 Euro moltiplicato per la Performance del Sottostante**<sup>4</sup>; se infine il Prezzo di Riferimento<sup>3</sup> del sottostante è **inferiore allo Strike** viene corrisposto un importo lordo di rimborso predefinito pari all'**Importo Minimo di 100 Euro**.

**Questi certificati sono strumenti finanziari complessi che prevedono un importo minimo di rimborso pari a 100 Euro lordi a scadenza (ma non in caso di disinvestimento prima della scadenza).** Questi certificati potranno essere acquistati al prezzo di mercato via via disponibile, che, se risulta maggiore di 100 Euro, potrà esporre l'investitore ad una perdita parziale del capitale a scadenza.

Questi certificati sono emessi da SG Effekten e hanno come garante Societe Generale<sup>5</sup>.

**State per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione.**

**Prima dell'investimento leggere il Prospetto di Base (integrato dai relativi supplementi) e le pertinenti Condizioni Definitive.** L'approvazione del prospetto non deve essere intesa come approvazione da parte dell'autorità che ha approvato il prospetto dei titoli offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

**Per maggiori informazioni:** [prodotti.societegenerale.it](http://prodotti.societegenerale.it) | [info@sgborsa.it](mailto:info@sgborsa.it) | 02 89 632 569 (da cellulare) | Numero verde 800 790 491

## THE FUTURE IS YOU

**SOCIETE  
GENERALE**

<sup>1</sup>Il Livello di protezione all'Emissione esprime il rapporto tra l'Importo Minimo di rimborso a scadenza e il Prezzo di Emissione del certificato.

<sup>2</sup>Il rendimento massimo lordo all'Emissione esprime il rendimento lordo che si otterrebbe se il certificato venisse acquistato al Prezzo di Emissione e la liquidazione del certificato fosse pari all'Importo Massimo.

Si consideri che, in concreto, gli investitori acquisteranno il prodotto al prezzo di mercato via via disponibile. Il Livello di protezione e il rendimento massimo dovranno quindi essere calcolati rispetto a tale prezzo di acquisto e possono ridursi per effetto di commissioni, oneri e altri costi a carico dell'investitore.

<sup>3</sup>Il Prezzo di Riferimento (o Reference Price) è definito nelle Condizioni Definitive (Final Terms) per ciascuna emissione.

<sup>4</sup>La Performance del Sottostante corrisponde al rapporto tra il Prezzo di Riferimento del Sottostante osservato alla Data di Valutazione finale e lo Strike.

<sup>5</sup>SG Effekten è un'entità del gruppo Societe Generale. L'investitore è esposto al rischio di credito di Societe Generale (rating S&P A; Moody's A1; Fitch A). In caso di default di Societe Generale, l'investitore incorre in una perdita del capitale investito. In caso di applicazione delle disposizioni della Direttiva 2014/59/UE in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi, l'investitore potrebbe incorrere in una perdita parziale o totale del capitale investito (esempio bail-in).

Gli importi di rimborso sono espressi al lordo dell'effetto fiscale.

Come conseguenza dell'attuale crisi geopolitica che coinvolge Russia e Ucraina, i mercati finanziari stanno attraversando un periodo di elevata volatilità e incertezza. In queste condizioni di mercato, si invitano a maggior ragione gli investitori a valutare pienamente i rischi e i benefici delle loro decisioni d'investimento, prendendo in considerazione tutte le potenziali implicazioni della particolare situazione attuale.

Questo è un messaggio pubblicitario e non costituisce sollecitazione, offerta, consulenza o raccomandazione all'investimento. Prima dell'investimento leggere attentamente il [Prospetto di Base relativo ai Capital Protection Certificates, datato 20/09/2023](https://prodotti.societegenerale.it) e approvato dalla BaFin nel rispetto della Prospectus Regulation (Regulation (EU) 2017/1129) e le pertinenti Condizioni Definitive (Final Terms), inclusive della Nota di Sintesi dell'emissione, disponibili sul sito internet <https://prodotti.societegenerale.it/> e l'ultima versione del Documento contenente le Informazioni Chiave relativo al prodotto che potrà essere visualizzata e scaricata dal sito <https://kid.smarkets.com>. Tali documenti, nei quali sono descritti in dettaglio le caratteristiche e i fattori di rischio associati all'investimento nel prodotto, sono altresì disponibili gratuitamente su richiesta presso la sede di Societe Generale, via Olona 2 Milano.



# Macro e mercati

## Appuntamenti della settimana

La prossima settimana avrà pochi spunti operativi da un punto di vista macroeconomico data. Ad inizio settimana, gli occhi degli investitori saranno puntati sui Purchasing Managers' Index (PMI) dei servizi di Italia e Germania che nella precedente lettura sono risultati rispettivamente a 54,6 e 53,3, indicando una espansione del settore servizi. Il PMI composito dell'Eurozona rimane poco oltre la soglia di crescita a 51,4, riflettendo un'economia che continua a muoversi in acque positive, ma con moderazione.

Mercoledì sarà la volta della produzione industriale tedesca, un indicatore chiave della salute del settore manifatturiero. Con un incremento precedente del 2,10%, gli analisti sono in attesa del nuovo dato per cogliere segnali sulla possibile direzione futura dell'economia tedesca in un periodo di sfide economiche globali. Giovedì è una giornata molto importante per il Regno Unito con la Bank of England (BoE) che si prepara a rivelare la sua ultima politica sui tassi d'interesse, attualmente al 5,25%. Ogni variazione da questo livello avrà implicazioni immediate sui mercati finanziari e sul valore della sterlina, in un contesto in cui il Regno Unito cerca di bilanciare la crescita e il controllo dell'inflazione. Infine, venerdì si resterà in Inghilterra: sono previsti il PIL annuale e trimestrale, con i precedenti rispettivamente che sono risultati a -0,2% e -0,30%. In aggiunta, gli Stati Uniti rilasceranno le aspettative di inflazione a un anno, precedentemente al 2,90%, e il Michigan Consumer Expectation, un termometro del sentimento dei consumatori, attualmente a 77,4: questi numeri daranno un'ulteriore profondità al dibattito sullo stato dell'inflazione e sulla fiducia dei consumatori, entrambi elementi cruciali per l'orientamento delle future politiche monetarie.

LUNEDÌ	PRECEDENTE
HCOB Italy Services PMI	54,6
HCOB Germany Services PMI	53,3
HCOB Eurozone Composite PMI	51,4
MARTEDÌ	PRECEDENTE
-	-
MERCOLEDÌ	PRECEDENTE
German Industrial Production (MoM)	2,10%
GIOVEDÌ	PRECEDENTE
BoE Interest Rate Decision	5,25%
VENERDÌ	PRECEDENTE
GDP (YoY) England	-0,20%
GDP (QoQ) England	-0,30%
Michigan 1-Year Inflation Expectation	2,90%
Michigan Consumer Expectation	77,4

Segui tutti gli aggiornamenti  
sul canale Telegram CedLAB  
Professional

Per maggiori dettagli e i costi scrivi a  
[segreteria@certificatiderivati.it](mailto:segreteria@certificatiderivati.it)

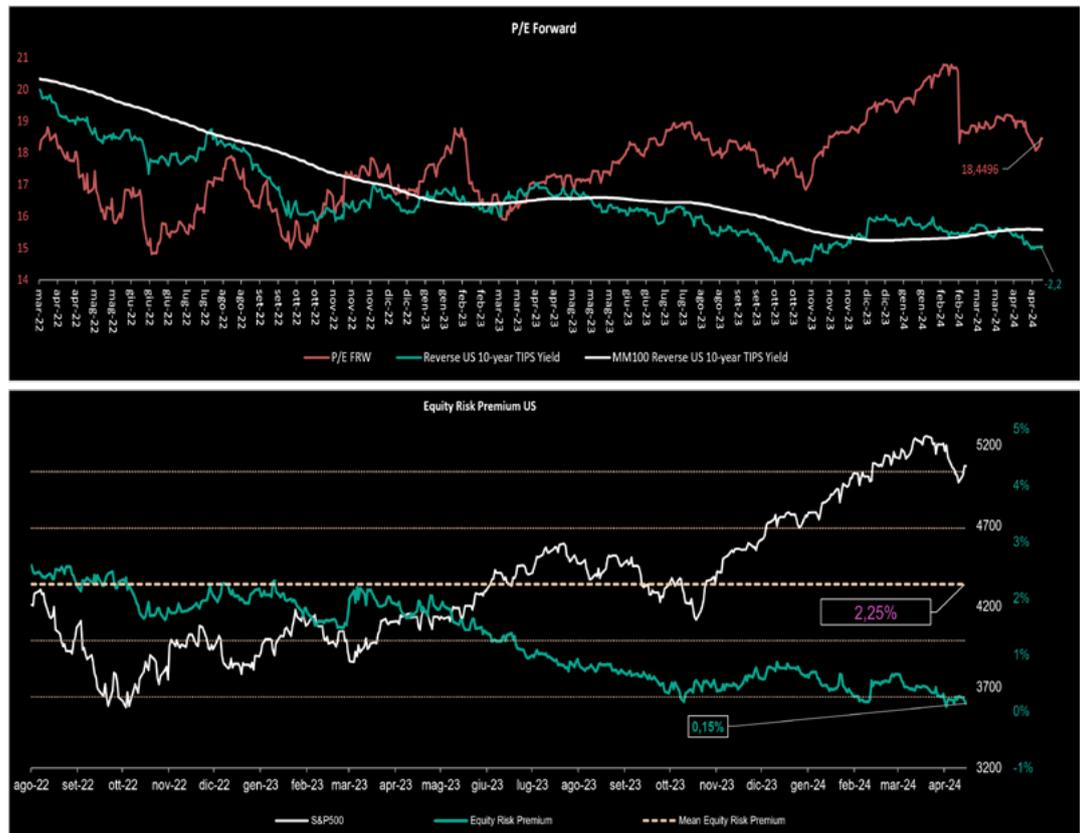
► **Analisi dei mercati**

Con una tendenza che ha sorpreso gli esperti e contrariato i pessimisti, il 2023 si è rivelato un anno straordinario per Wall Street, sfidando le previsioni di una recessione guidata dalla Federal Reserve e dando vita ad un rally delle azioni che si è rivelato il più consistente da tempi del boom dot-com. Mentre la paura della recessione saliva nelle sale operative di Wall Street alla fine del 2022, il consenso generale si orientava verso un approccio prudente. Gli strategist, con Mike Wilson di Morgan Stanley in prima fila, si preparavano per un calo dell'indice S&P 500 e qualcuno consigliava un ritorno verso i titoli di stato come rifugio sicuro. Ma il sentimento negativo è stato stravolto da una serie di forze economiche inespugate, prime fra tutte una domanda dei consumatori più resistente del previsto, che ha alimentato crescita e inflazione. L'aumento dell'S&P 500 di oltre il 20% e del Nasdaq 100 di oltre il 50% ha dimostrato che le previsioni del mercato possono essere tanto volatili quanto i mercati stessi. L'entusiasmo degli investitori si è riacceso con i progressi nell'intelligenza artificiale e, quando l'inflazione ha iniziato a rallentare, si è alimentata la speculazione che la Fed avrebbe invertito la marcia sulle politiche di rialzo dei tassi. Questi sviluppi hanno dato nuova forza

al rally di novembre, lanciando le azioni vicino a nuovi picchi record.

Tuttavia, la stagione delle trimestrali e la riformulazione del P/e a seguito dell'aggiustamento degli EPS delle aziende che compongono S&P500, continua a rendere poco giustificabili le attuali valutazioni se non con una concreta attesa di taglio dei tassi nel prossimo futuro: con un equity risk premium vicino allo 0%, la persistenza della domanda ed il conseguente e necessario regime di tassi alti è lecito chiedersi fino a dove sarà sostenibile l'attuale rialzo senza una più che proporzionale crescita degli utili. Nonostante la Fed fosse impegnata nella più aggressiva campagna di aumento dei tassi degli ultimi decenni, il crescendo di crescita economica ha preso il sopravvento sulle aspettative di un rallentamento.

Mentre le strategie conservative sembravano la norma, Wall Street si è trovata una volta di più a contemplare l'eterno dilemma degli investimenti: l'arte di aspettarsi l'inaspettato.





# La Posta del Certificate Journal

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

## Spett.le Redazione,

in relazione al certificato con Isin DE000VU4G280, chiedo cortesemente se il prezzo di riferimento del sottostante TUI è di euro 17,564 come indicato nel KID o euro 9,3 come indicato nella scheda di Certificati e Derivati.

In effetti mi sono state riconosciute alle date di osservazione la cedola di marzo con quotazione <7 euro e di aprile con quotazione < 8 euro, inferiori alla soglia bonus 50% sempre riportata nel KID.

Grazie per l'attenzione.

Cordiali saluti.

V.N.

## Gentile Lettore,

il prezzo di riferimento del titolo Tui è stato oggetto di rettifica in occasione dell'operazione di aumento di capitale occorsa nel 2023. Come osservabile all'interno della documentazione aggiornata (di cui si riporta di seguito un estratto), il prezzo di riferimento rettificato è fissato a 9,3 euro e conseguentemente il trigger cedola a 4,65 euro.

### Tui AG

Tipo	Azione nominativa	Multiplo	10,7527
ISIN	DE000TUAG505	Strike	EUR 9,30
Valuta	EUR	Livello Autocall	dal 100,00% al 83,00%*
Borsa di Riferimento	XETRA	Soglia Bonus	EUR 4,65
Prezzo di Riferimento	Prezzo di chiusura alla Borsa di Riferimento	Barriera	EUR 4,65
Prezzo di Riferimento Iniziale	EUR 9,30		

# Notizie dal mondo dei certificati

A Cura di  
**Certificati  
e Derivati**

## Scende il trigger del Phoenix Memory Multi Magnet

Scende ulteriormente il trigger del Phoenix Memory Multi Magnet, XS2395056273, di Société Générale scritto su un basket composto da Lufthansa e Netflix. In particolare, alla data di osservazione del 25 aprile è stata la società delle avioeree a non consentire l'attivazione dell'opzione autocall a seguito di una chiusura a 6,65 euro, al di sotto del trigger posto a 7,06 euro. Pertanto, il certificato ora guarderà alla prossima data di osservazione prevista per il 28 maggio e, come previsto dall'opzione Magnet, il trigger scenderà all'86,81%.

## Issuer Call per il Phoenix Memory Callable

Con una nota ufficiale Barclays ha annunciato l'esercizio della "issuer call" prevista nel prospetto informativo per il Phoenix Memory Callable scritto su Banco BPM, Intesa Sanpaolo, Unicredit e LVMH identificato dal codice Isin XS2463717764. In particolare, l'emittente ha comunicato che il 9 maggio, oltre a mettere in pagamento la prevista cedola dell'1,36%, rimborserà anche i 100 euro nominali facendo terminare l'investimento prima della naturale scadenza, prevista per il 10 febbraio 2026.

## Ap Moller Maersk, effettivo lo spin off di Svitzer Group: le rettifiche sui certificati

Scissione parziale per il colosso danese dei trasporti integrati e della logistica, che ha scorporato Svitzer Group, società che fornisce servizi di rimorchio e servizi marittimi, integralmente controllata dalla stessa Ap Moller Maersk, le cui azioni sono da oggi quotate sul mercato azionario di Copenhagen: agli azionisti Ap Moller Maersk sono state assegnate due azioni Svitzer per ogni azione posseduta.

Ad oggi, sono tre i certificati scritti su Ap Moller Maersk interessati dall'operazione societaria, due emessi da Vontobel ed uno da Unicredit: entrambi gli emittenti hanno optato per la rettifica del sottostante, che con efficacia a partire dal 30 aprile consiste in un basket formato da un'azione Ap Moller Maersk + 2 azioni Svitzer Group.





**FOL** | **FORUM**

**IL PRIMO FORUM  
IN ITALIA**

**Notizie, esperienze, informazioni, condivisione.**

**Entra nella più importante  
Community finanziaria italiana.**



INQUADRA  
IL QR CODE  
E VISITA  
IL NOSTRO SITO

**FINANZA ONLINE**

[forum.finanzaonline.com](http://forum.finanzaonline.com)

ANALISI FONDAMENTALE

# Rheinmetall AG

## Overview Società

Rheinmetall è una società tedesca operante nel settore della difesa e della produzione di armamenti. Fu fondata a Düsseldorf nel 1889 da Heinrich Ehrhardt con il fine di espletare una commessa che la Hörder Bergwerks- und Hüttenvereins (una società fornitrice di munizioni per l'esercito tedesco) non poteva portare a termine. Rheinmetall ha vissuto un periodo di forte espansione durante

la Prima Guerra Mondiale, arrivando ad impiegare quasi 50.000 dipendenti, venendo poi riconvertita per scopi civili (locomotive, vagoni letto, macchine agricole). La produzione di armi ricominciò a pieno regime negli anni immediatamente precedenti alla Seconda Guerra Mondiale, venendo poi proibita fino al 1956 con la sconfitta della Germania nazista. La società, divenuta famosa per la produzione dei carri armati Leopard, sta vivendo un ►

€/MLD	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Ricavi	6,26	5,88	5,66	6,41	7,18
Costi della Produzione	-5,48	-5,23	-4,70	-5,41	-6,02
<b>EBITDA</b>	<b>0,78</b>	<b>0,65</b>	<b>0,96</b>	<b>1,00</b>	<b>1,15</b>
<i>EBITDA Margin</i>	12,39%	11,03%	16,95%	15,54%	16,08%
Ammortamenti e Svalutazioni	-0,28	-0,55	-0,35	-0,25	-0,31
<b>EBIT</b>	<b>0,50</b>	<b>0,10</b>	<b>0,61</b>	<b>0,75</b>	<b>0,85</b>
<i>EBIT Margin</i>	7,91%	1,63%	10,85%	11,65%	11,79%
Risultato Gestione Finanziaria	-0,02	-0,03	-0,02	-0,01	-0,06
Imposte sul Reddito	-0,12	-0,06	-0,15	-0,18	-0,19
Redditi Straordinari	0,00	-0,01	-0,11	-0,01	-0,02
<b>Reddito netto/Perdite</b>	<b>0,35</b>	<b>0,00</b>	<b>0,33</b>	<b>0,54</b>	<b>0,59</b>

- ▶ nuovo periodo di espansione con lo scoppio della guerra in Ucraina, grazie agli ingenti ordinativi per l'esercito di Kiev e al progressivo riarmo in atto in Europa, tanto da essere inclusa nel Dax nel 2022. Attualmente, oltre alla produzione di veicoli corazzati leggeri e carri armati, armamenti e munizioni, Rheinmetall produce sistemi avanzati per la difesa e parti per autoveicoli, come pistoni, pompe di raffreddamento e catalizzatori. Attualmente impiega oltre 30.000 dipendenti in 28 paesi ed in particolare nei siti produttivi di Düsseldorf, Kassel e Unterlüß.

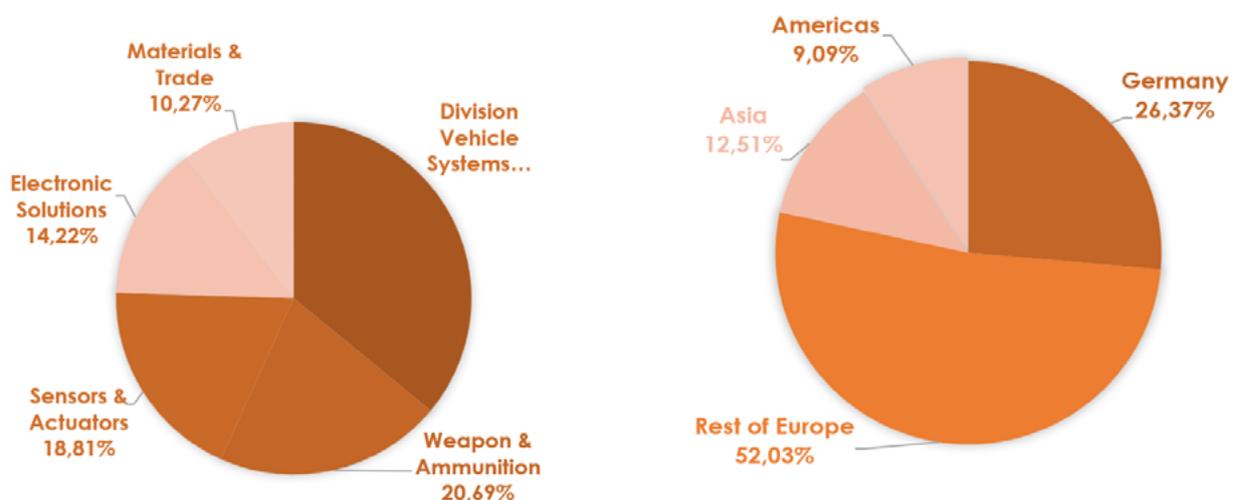
### Conto economico

Rheinmetall ha incrementato i propri ricavi del 12% y/y, registrando il fatturato più elevato della sua storia (€7,2 mld); a contribuire maggiormente sono state le aree di business Weapon & Ammunition (+€396 mln, +29,2% y/y) e Vehicle Systems (+339 mln, +14,9% y/y). L'EBITDA è andato ben oltre il miliardo di euro (margine del 16,1%), con la società che si conferma particolarmente capital intensive: i costi per le materie prime e per i servizi superano del 50% i costi per il personale. Gli

ammortamenti annui si attestano sui €300 mln, portando l'EBIT margin all'11,8% e €850 mln in termini assoluti. L'incremento dello stock di debito (Rheinmetall ha emesso convertible notes per €1 mld nel corso del 2023) ha provocato l'innalzamento anche della spesa per interessi, pur mantenendosi su livelli accettabili (circa €111 mln); il tax rate è pari al 22,7%, portando ad un utile netto complessivo pari a €586 mln (€12,32 per azione).

### Business Mix

Il 36% del fatturato di Rheinmetall è generato dalla divisione Vehicle Systems (vendita di veicoli a ruote e cingolati), seguita dalla divisione Weapon and Ammunition con il 20,7% (armi da fuoco e sistemi di difesa), Sensors & Actuators con il 18,8% (expertise nella gestione dei fluidi e dei gas per l'industria e la mobilità), Electronic Solutions con il 14,2% (sensori, difesa aerea e sistemi radar), Materials and Trade con il 10,3% (pistoni per motori a benzina e diesel per veicoli commerciali e altre componenti per motori. La società genera tre quarti dei ricavi in Europa (di cui il 26% in Germania).



## ► Indici di Bilancio

La posizione finanziaria netta di Rheinmetall è cresciuta a €1,1 mld, in aumento rispetto ai €0,4 mld di fine 2022, al fine di sostenere l'incremento di produzione che vi sarà presumibilmente nei prossimi anni. In termini relativi, il rapporto con l'EBITDA è salito a 0,9x, mantenendosi comunque contenuto; l'interest coverage ratio è a quota 7,6. Il ROI si è attestato al 13,1%, ben al di sopra del costo del debito (2,9%).

La produzione di flussi di cassa operativi conti-

nua ad essere costantemente positiva e pari al 10% circa dei ricavi.

## Market Multiples

I multipli di Rheinmetall stanno riflettendo aspettative decisamente elevate per i prossimi anni, che dovrebbero vedere i ricavi spingersi fino a €12 mld e l'EBITDA margin fino al 19% nel 2025. Parametrati sui margini attuali, la società capitalizza quasi 40 volte gli utili, con un EV pari ad oltre 21 volte l'EBITDA.

€/MLD	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Posizione Finanziaria Netta	0,1	-0,0	-0,1	0,4	1,1
PFN/EBITDA	0,1x	cash	cash	0,4x	0,9x
Interest Coverage Ratio	10,8	2,4	19,8	23,3	7,6
ROE	16,2%	-1,4%	13,5%	18,1%	17,4%
ROI	10,4%	-0,9%	12,4%	12,3%	13,1%
ROS	5,7%	0,0%	5,9%	8,4%	8,2%
Free Cash Flow	0,6	0,5	0,7	0,2	0,7
FCF/Revenues	9,7%	7,7%	12,2%	2,7%	10,4%
Quick Ratio	0,75	0,76	0,66	0,57	0,53

Fonte: Tenaris

		2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	CORRENTE	2024F	2025F
P/E	Media	14,3x	10,0x	n.m.	18,5x	23,6x	39,3x	24,7x	18,2x
	Max	16,6x	13,9x	n.m.	24,8x	27,0x			
	Min	10,8x	5,8x	n.m.	9,4x	18,2x			
EV/Sales	Media	0,7x	0,6x	0,7x	1,3x	1,8x	3,4x	2,5x	2,0x
	Max	0,9x	0,8x	0,7x	1,7x	2,1x			
	Min	0,6x	0,4x	0,6x	0,7x	1,4x			
EV/EBITDA	Media	5,6x	4,6x	5,9x	7,7x	11,8x	21,1x	13,6x	10,7x
	Max	6,5x	6,3x	6,4x	10,3x	13,5x			
	Min	4,3x	2,8x	3,9x	3,9x	9,3x			

Fonte: Tenaris

## ► Consensus

Il consensus da parte degli analisti è generalmente positivo, con 14 giudizi buy, 4 hold e nessun sell, con target price medio a 12 mesi fissato a 566,94 euro. I giudizi più recenti sono attribuibili a Berenberg (590 euro, buy), Oddo (520 euro, neutral), JP Morgan (600 euro, overweight), Goldman Sachs (606 euro, buy) e HSBC (660 euro, buy).

RATING		NUM. ANALISTI
Buy	▲	14
Hold	◀▶	4
Sell	▼	0
Tgt Px 12M (€)		566,94

## Commento

Sono pochi i certificati investment scritti su Rheinmetall, di cui appena un paio con il titolo worst of: il primo è il Cash Collect Memory Step Down (DE000VD3FPY0) scritto su un basket settoriale ed emesso da Vontobel: il certificato presenta un premio dell'1% mensile e la prote-

zione offerta dalla barriera al 50% degli strike (scadenza ottobre 2026 con richiamo possibile da ottobre). Il secondo è il decisamente speculativo Bonus Cap di BNP, che rimborserà 112 euro a dicembre 2024 qualora il titolo non prezzi mai al di sotto della barriera continua intraday posta a 334,32 euro. ■

## Selezione Rheinmetall AG

ISIN	NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE/ STRIKE	SCADENZA	PREMIO	FREQUENZA	BARRIERA	WORST OF	DISTANZA STRIKE WO	BUFFER BARRIERA	TRIGGER PREMIO	PREZZO ASK
DE000VD3FPY0	CASH COLLECT MEMORY STEP DOWN	Vontobel	Rheinmetall 524,9/ Safran 203,5/ Leonardo 21,48/ MTU Aero Engines 214,9	12/10/2026	1%	Mensile	50%	Rheinmetall	-2,32%	48,84%	50%	99,90
NLBNPIT20Z50	BONUS CAP	Bnp Paribas	Rheinmetall 477,6	20/12/2024	12%	Unico	70%	Rheinmetall	6,90%	34,83%	70%	105,05



# Tesla torna a sfrecciare a Wall Street

A Cura di  
Ufficio Studi  
FOL

Il titolo avvia un forte rimbalzo dopo il via libera alla guida autonoma in Cina

**T**esla si risollewa dai minimi dell'anno a seguito del proficuo viaggio di Elon Musk in Cina, che ha prodotto un accordo con il colosso tecnologico cinese Baidu per i sistemi di mappatura e navigazione, per l'implementazione del suo sistema di guida autonoma Full-Self Driving. Dal punto di vista grafico, Tesla ha avviato un trend ribassista dal massimo del 28 dicembre 2023 a 265 dollari, che è culminato il 22 aprile sul minimo a 138,8 dollari. Da qui il titolo è rimbalzato con molta forza sfiorando quasi quota 200 dollari il 29 aprile, il giorno della notizia dell'accordo in Cina. Nella violenta spinta rialzista Tesla ha superato sia la trendline ribassista di breve periodo, costruita sui massimi di dicembre e aprile (linea blu tratteggiata), sia la media mobile a 50 giorni (linea gialla). Nei giorni seguenti sono poi scattate le prese di profitto che hanno riportato il titolo in zona 180 dollari. In tale scenario, il superamento di 193,8 dollari potrebbe innescare allunghi verso 205 e 217 dollari. Al ribasso, invece, la rottura di 175,8 dollari potrebbe aprire a ulteriori discese verso 160,5 e 151,7 dollari. Le aspettative legate all'analisi tecnica rendono interessante posizionarsi rialzisti con un certificato Leva Fissa Long su Tesla con una leva giornaliera pari a +5 volte, oppure in ottica short è possibile utilizzare il Leva Fissa Short con leva a -5x.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. I certificati sono strumenti finanziari complessi. Fare trading con questi strumenti finanziari comporta un alto rischio.

## TESLA MOTORS INC

Giornaliero - Fonte: piattaforma IG



TIPOLOGIA	STRATEGIA	ISIN	LEVA FISSA	SCADENZA
LEVA FISSA	LONG	DE000SQ6F6V4	5X	OPEN-END
LEVA FISSA	SHORT	DE000SV9WGK3	-5X	OPEN-END

**CLICCA QUI!**

Per operare  
sui Certificati  
con IG

Ottieni fino a 1000 €\* per fare trading

Ti basta aprire un conto e fare un versamento

\*Si applicano termini e condizioni. Fare trading con i certificati comporta un alto rischio.



Inizia ora



## Risorto dalle ceneri

Nel certificato della settimana si è parlato di come non si possa mai dare per spacciato un titolo, soprattutto se ad elevata volatilità e se legato ad un asset imprevedibile come Bitcoin: Coinbase ha letteralmente “resuscitato” il DE000VX6POC5, certificato emesso da Vontobel nel febbraio 2022 con fixing sul titolo a \$185,62 e barriera a \$111,372. Barriera ampiamente bucata dopo soltanto i primi tre mesi di vita, con il titolo sui minimi a \$32 e il certificato che quotava appena il 20% del nominale. Da lì una rapida ripresa dettata da un mondo crypto redivivo: sottostante triplicato in appena sei mesi e barriera quasi recuperata, con l’aggancio definitivo che avverrà solo a gennaio 2024 (pagando sette cedole) ed il rimborso anticipato di questa settimana: fixing finale a \$218,19 (+580% dai minimi) e rendimento del 26,1% in due anni e tre mesi, probabilmente non abbastanza per la volatilità sopportata.

## Recupero tardivo

Non è riuscito invece a salvarsi (o quantomeno non del tutto) l’Outperformance Cap di Leonteq, sempre con unico sottostante Coinbase con codice Isin CH1107638434: il certificato, ampiamente scambiato nei suoi ultimi mesi di vita, prevedeva una partecipazione up del 130% ai rialzi del sottostante oltre il fixing iniziale (sui massimi, a \$298,05), fino ad un cap del 130%. Nonostante il forte recupero delle azioni del crypto exchange (sceso fino al 10% dello strike), l’assenza di protezione al ribasso dovuta all’aggressività della struttura non ha giovato ai prezzi del certificato, che si è trovato a quotare linearmente per tutta la propria vita utile, scadendo infine a 792,89 euro (-20,8% da emissione), dopo aver soltanto avvicinato il fixing iniziale a fine marzo 2024.



## Certificati in quotazione | CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Nio	29/04/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,5% mensile	29/04/2026	CH1336240408	Cert-X
PHOENIX MEMORY AIRBAG SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Eurostoxx Banks;SPDR GOLD TRUST;WTI Crude Future generic 1st	29/04/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	29/04/2027	CH1336241232	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Banco BPM;Unicredit	29/04/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	29/04/2027	CH1336241158	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Euro Stoxx 50;FTSE Mib;Nikkei 225;S&P 500	26/04/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 0,667% mensile	26/04/2027	CH1336239731	Cert-X
PHOENIX MEMORY SOFTCALLABLE	Leonteq Securities	Azimut;Intesa Sanpaolo;Unicredit	25/04/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 2,25% trimestrale	25/04/2028	CH1336240218	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Leonteq Securities	Alstom;Leonardo	25/04/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 2,5% trimestrale	25/04/2028	CH1336239806	Cert-X
PHOENIX MEMORY STEP DOWN	Marex Financial	Banco BPM;Nvidia;Société Générale;Stellantis	26/04/2024	Barriera 70%; Cedola e Coupon 1% trimestrale	15/11/2027	IT0006763400	Cert-X
EXPRESS	Morgan Stanley	Stoxx Europe 600 Health Care	25/04/2024	Barriera 70%; Coupon 4,9%	19/04/2029	DE000MS8JVT3	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	BNP Paribas;Enel;Porsche AG	29/04/2024	Barriera 50%; Cedola e Coupon 0,88% mensile	02/05/2028	XS2395080497	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Amazon	25/04/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,77% trimestrale	27/10/2025	XS2395082782	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Moncler;STMicroelectronics (MI);Unicredit	29/04/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,32% mensile	10/05/2027	XS2395084309	Cert-X
PHOENIX MEMORY	Societe Generale	Banco BPM;Intesa Sanpaolo;Stellantis	29/04/2024	Barriera 60%; Cedola e Coupon 1,25% mensile	10/05/2027	XS2395084481	Cert-X
PHOENIX MEMORY DOUBLE COUPON	EFG International	Block;NEXI;Paypal	30/04/2024	Barriera 65%; Cedola e Coupon 0,833% mensile	30/04/2027	CH1342434052	Cert-X

## Certificati in quotazione | CAPITALE PROTETTO

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
DIGITAL	Intesa Sanpaolo	Euro Stoxx 50;Eurostoxx Banks	25/04/2024	Protezione 100%; Partecipazione 0%	24/07/2028	XS2798864372	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Leonteq Securities	Leonteq China Multi Asset 10% RC	25/04/2024	Protezione 100%; Partecipazione 250%; Cap 0%	25/04/2029	CH1336239475	Cert-X

## Certificati in quotazione | CREDIT LINKED NOTE

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA INIZIO QUOTAZIONE	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CAP CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Intesa Sanpaolo;S&P 500	29/04/2024	Protezione 100%; Partecipazione 100%; Cap 148%; Evento di credito su Intesa Sanpaolo	23/07/2029	XS2749370255	Cert-X
EQUITY PROTECTION CAP CREDIT LINKED	Bnp Paribas	Mediobanca;Msci World	30/04/2024	Protezione 100%; Partecipazione 150%; Cap 140%; Evento di credito su Mediobanca	19/04/2029	XS2741440411	Cert-X
CREDIT LINKED	Mediobanca	Banco Santander	26/04/2024	Cedola trimestrale 4% su base annua	20/06/2029	XS2799047704	Cert-X
CREDIT LINKED	Deutsche Bank	Generali	30/04/2024	Cedola 3,45% su base annua	22/06/2028	XS0461595604	Cert-X

## Certificati in collocamento

NOME	EMITTENTE	SOTTOSTANTE	DATA DI FINE COLLOCAMENTO	CARATTERISTICHE	SCADENZA	CODICE ISIN	MERCATO
EQUITY PROTECTION CON CEDOLA	Banca Akros	Eurostoxx Insurance, Eurostoxx Utilities	08/05/2024	Protezione 100%; Partecipazione 100%. Cap 125%. Cedola 4,25%	10/05/2029	IT0005587347	Cert-X
EQUITY PROTECTION	Intesa Sanpaolo	Euro Istoox 50 Artificial Intelligence Tilted Nr Decrement 5%	10/05/2024	Protezione 100%; Partecipazione 100%. Cap 150%	21/05/2030	XS2793188462	Sedex
CASH COLLECT PROTECTION	Unicredit	UC European Essence (Price) Index	10/05/2024	Protezione 100%; Cedola 3,80% ann.	14/08/2029	IT0005582017	Cert-X
CASH COLLECT	Unicredit	Roche, Sanofi, Novo Nordisk	13/05/2024	Barriera 60%, Premio 0,62% mens.	15/05/2028	IT0005588378	Cert-X
EQUITY PROTECTION CON CEDOLA	Banca Akros	Eurostoxx Banks, Eurostoxx 50	24/05/2024	Protezione 100%; Cedola 8% poi 2,35%	30/08/2028	IT0005585978	Cert-X

## I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
XS2659504422	Societe Generale	BUTTERFLY REBATE	S&P 500	29/09/2025	USD	\$987.89	\$1,080.00	9,32 %	6,52 %	CERT-X
CH1251796715	Leonteq Securities	BUTTERFLY	S&P 500	09/03/2026	USD	\$986.65	\$1,080.00	9,46 %	5,04 %	CERT-X
CH1237087197	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global Hydrogen Technology 15%RC	03/01/2028	USD	\$846.94	\$1,000.00	18,07 %	4,85 %	CERT-X
XS2377907402	Barclays	CASH COLLECT MEMORY PROTETTO	Basket di azioni worst of	05/08/2027	USD	\$86.95	\$100.00	15,01 %	4,54 %	CERT-X
CH1180752763	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Basket di indici worst of	20/04/2026	USD	\$951.45	\$1,031.50	8,41 %	4,22 %	CERT-X
CH1110432478	EFG International	EQUITY PROTECTION	Solactive Defensive Funds 3%	04/05/2027	USD	\$887.61	\$1,000.00	12,66 %	4,16 %	CERT-X
DE000HC2RJZ6	Unicredit	DIGITAL	Plug Power	19/11/2026	USD	\$90.72	\$100.00	10,23 %	3,96 %	CERT-X
JE00BLS35J19	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CAP	Basket di azioni worst of	14/04/2025	USD	\$867.95	\$900.00	3,69 %	3,83 %	CERT-X
JE00BLS33758	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Istox Global Esg Dividend Trend	03/06/2027	EUR	894,65 €	1.000,00 €	11,78 %	3,76 %	CERT-X
XS2267106982	Intesa Sanpaolo	DIGITAL MEMORY	S&P 500	28/04/2028	USD	\$874.50	\$1,000.00	14,35 %	3,55 %	CERT-X
XS2383790081	Intesa Sanpaolo	DIGITAL MEMORY	Msci Global Select Esg Multiple-Factor 4% Decrement	29/10/2029	USD	\$840.33	\$1,000.00	19 %	3,41 %	CERT-X
JE00BLS39L11	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION	Istox Global Esg Dividend Trend	01/10/2025	EUR	858,20 €	900,00 €	4,87 %	3,39 %	CERT-X
XS2509417734	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	15/06/2028	EUR	87,60 €	100,00 €	14,16 %	3,39 %	CERT-X
JE00BLS34384	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	STOXX Global Select Dividend 100	25/05/2026	EUR	934,00 €	1.000,00 €	7,07 %	3,38 %	CERT-X

## I sotto 100

ISIN	EMITTENTE	NOME	SOTTOSTANTE	SCADENZA	DIVISA	PREZZO	RIMBORSO	REND. ASSOLUTO	REND. ANNUO	MERCATO
XS2394955160	Societe Generale	EQUITY PROTECTION CAP	Solactive Global UN Sustainable Development Goals	19/04/2028	EUR	88,10 €	100,00 €	13,51 %	3,36 %	CERT-X
XS2484880260	Bnp Paribas	DIGITAL	Basket di azioni worst of	25/04/2028	EUR	88,22 €	100,00 €	13,35 %	3,31 %	CERT-X
XS2395043453	Societe Generale	BUTTERFLY	S&P 500	13/10/2025	EUR	992,00 €	1.040,00 €	4,84 %	3,29 %	CERT-X
JE00BLS35D56	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CAP	Eurostoxx Select Dividend 30	06/04/2027	EUR	912,00 €	1.000,00 €	9,65 %	3,25 %	CERT-X
XS2298753026	Bnp Paribas	CREDIT LINKED EQUITY PROTECTION	STOXX Global Select Dividend 100	28/12/2026	EUR	92.000,00 €	100.000,00 €	8,7 %	3,23 %	CERT-X
CH1246021005	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq Global Hydrogen Technology 15%RC	15/02/2027	EUR	971,92 €	1.060,00 €	9,06 %	3,2 %	CERT-X
JE00BGBBDK49	Goldman Sachs	EQUITY PROTECTION CALLABLE	Istoxx Global Esg Dividend Trend	23/02/2027	EUR	872,34 €	950,00 €	8,9 %	3,12 %	CERT-X
CH1237087007	Leonteq Securities	EQUITY PROTECTION	Leonteq China Multi Asset 10% RC	27/12/2027	EUR	896,87 €	1.000,00 €	11,5 %	3,1 %	CERT-X
XS2484920587	Bnp Paribas	EQUITY PROTECTION	S&P500 Sector Rotator 5% Daily RC2 0.5% Decrement	21/03/2028	EUR	99,91 €	112,00 €	12,1 %	3,07 %	CERT-X

# La guida numero uno dei prodotti strutturati in Italia

## Certificate Journal

---

Certificati  
Derivati.it

 **inanza.com**

**FINANZA ONLINE**

 **Borse.it**

---

### NOTE LEGALI

Il Certificate Journal ha carattere puramente informativo e non rappresenta né un'offerta né una sollecitazione ad effettuare alcuna operazione di acquisto o vendita di strumenti finanziari. Il Documento è stato preparato da T-Finance business unit di T-Mediahouse s.r.l e Certificatiderivati srl (gli Editori) in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'Editore. Il Documento è sponsorizzato da una serie di emittenti che possono essere controparte di operazioni che possono coinvolgere uno dei titoli oggetto del presente documento. Il presente Documento è distribuito per posta elettronica a chi ne abbia fatto richiesta e pubblicato sul sito [www.certificatejournal.it](http://www.certificatejournal.it) al pubblico indistinto e non può essere riprodotto o pubblicato, nemmeno in una sua parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di T-Finance business unit di T-Mediahouse s.r.l e Certificatiderivati srl. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenute nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che gli Editori ritengono attendibili, ma della cui accuratezza e precisione né gli editori né tantomeno le emittenti possono essere ritenuti responsabili né possono assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. I box interattivi presenti sul presente documento, sono una selezione di prodotti delle emittenti sponsor selezionati dagli Editori. La selezione rappresenta un esempio di alcune tipologie di prodotto tra quelli facenti parte della gamma delle emittenti sponsor, cui si fa riferimento solo come esempio esplicativo degli argomenti trattati nella pubblicazione. Si raccomanda SEMPRE la lettura del prospetto informativo. Si specifica inoltre che alcuni estensori del presente documento potrebbero avere, in rarissime occasioni, posizioni in essere di puro carattere simbolico al fine di definire le modalità di negoziazione/rimborso degli strumenti analizzati in modo da non diffondere notizie non corrispondenti alla realtà dei fatti. Si ricorda altresì che, sia i leverage che gli investment certificate, sono strumenti volatili e quindi molto rischiosi, ed investire negli stessi, può, in alcuni casi, risultare in una perdita totale del capitale investito. Questo aspetto, unito alla elevata complessità degli strumenti possono avere come conseguenza la messa in atto di operazioni non adeguate anche rispetto alla propria attitudine al rischio. Per tutte queste ragioni, si consiglia un'attenta valutazione e una lettura ragionata del Prospetto Informativo prima della valutazione di una qualsiasi ipotesi d'investimento.